

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-81-146>

УДК 338.43:658.1:658.15:658.5:005.8

УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЄЮ В КОРПОРАТИВНОМУ РИТЕЙЛІ: БАГАТОФАКТОРНИЙ ПІДХІД

CAPITALIZATION IN CORPORATE RETAIL: A POLYFACTOR MANAGEMENT APPROACH

Жуковська Валентина Миколаївна

доктор економічних наук, професор,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5033-711X>
Державний торговельно-економічний університет

Федулова Ірина Валентинівна

доктор економічних наук, професор,
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-8802-137X>
Державний торговельно-економічний університет

Дякун Андрій Михайлович

здобувач ступеня доктора філософії (PhD),
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-7564-6987>
Державний торговельно-економічний університет

Zhukovska Valentyna, Fedulova Iryna, Diakun Andrii

State University of Trade and Economics

У статті обґрунтовано багатофакторний методичний підхід до оцінювання рівня управління капіталізацією корпоративних підприємств ритейлу в умовах економічної нестабільності. Показано, що ефективність управління капіталізацією формується через системну взаємодію операційної ефективності, інвестиційного потенціалу, масштабованості та стабільності людського капіталу. Сформовано критерії оцінювання ключових показників за 5-бальною шкалою з урахуванням галузевої специфіки та формату корпоративних підприємств ритейлу (CAPEX на магазин, період окупності, EBITDA, виручка та маржа на 1 м², оборотність запасів, логістична та кадрова ефективність). Практична значущість полягає у застосуванні інтегрального індексу управління капіталізацією для стратегічного аналізу, бенчмаркінгу та обґрунтування управлінських рішень щодо масштабування та інвестицій.

Ключові слова: інтегральний індекс управління капіталізацією, ритейл, операційна синергія, ключові показники ефективності, інвестиційна привабливість, формат, юніт-економіка, плинність кадрів, управління вартістю.

The article substantiates a multi-factor methodological approach to managing the capitalization of corporate retail enterprises under conditions of economic instability and martial law. The study proceeds from the premise that capitalization is not merely a financial outcome but a systemic managerial result formed through the coordinated interaction of operational efficiency, investment capacity, scalability mechanisms, and human capital stability. The research hypothesis assumes that the level of capitalization management depends on the degree of synchronization between unit-level economic performance, standardized business processes, logistics maturity, and workforce retention. The methodological framework integrates the principles of Value-Based Management, expert-based scoring and weighting techniques, correlation analysis, and comparative benchmarking. Based on this synthesis, a structured matrix of key performance indicators is proposed, grouped into four interrelated blocks: unit economics (CAPEX per store, payback period, EBITDA per unit, revenue and margin per square meter), inventory and stock turnover efficiency, scalability and logistics maturity, and human capital stability. Staff turnover is included as a key operational risk factor that directly affects cost structures, service continuity, and expansion capacity. The scientific novelty of the research lies in the development of an Integrated Capitalization Index based on weighted KPI aggregation and evaluation criteria adapted to the industry-specific characteristics of the retail sector. Digital technologies are conceptualized as strategic mediators between process optimization and financial performance,

reducing operational volatility and mitigating labor shortages. Human capital stability and format management quality are interpreted as components of employer brand reputational capital, which is especially critical under wartime conditions. The empirical analysis covers ATB-Market, Fora, RUSH (EVA), and Novus. The practical value of the study lies in applying the proposed index for strategic analysis, benchmarking, and substantiating managerial decisions related to scaling and investment.

Keywords: integral index of capitalization management, retail, operational synergy, key performance indicators, investment attractiveness, store format, unit economics, employee turnover, value-based management.

Постановка проблеми. В умовах трансформації економіки, посилення конкуренції у сфері торгівлі та зростання невизначеності зовнішнього середовища управління капіталізацією підприємств набуває системного характеру. Для корпоративних підприємств роздрібною торгівлі капіталізація формується не лише за рахунок фінансових результатів, а й через ефективність управління операційною діяльністю, масштабування мережі, інвестиційні рішення, кадрову стійкість та здатність до адаптації в умовах кризових явищ, зокрема воєнного стану. Традиційні фінансові підходи до оцінювання капіталізації (вартісні, дохідні, ринкові) не повною мірою відображають управлінську природу формування вартості корпоративних підприємств торгівлі. Водночас для підприємств сфери торгівлі така логіка є обмеженою, оскільки значна частина вартості формується управлінськими рішеннями, які не завжди мають пряме відображення у фінансовій звітності. Це зумовлює потребу у розробленні комплексних управлінських підходів до оцінювання капіталізації, що поєднують фінансові та нефінансові показники і можуть бути використані як інструмент підтримки управлінських рішень. Таким чином, дослідження має безпосередній зв'язок із завданнями розвитку теорії менеджменту, value-based management та практики корпоративного управління у сфері торгівлі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика управління капіталізацією підприємств широко представлена в працях зарубіжних і вітчизняних науковців у межах концепцій вартісно-орієнтованого управління (value-based management), стратегічного менеджменту та корпоративного управління. У працях А. Раппапорта, Б. Стюарта, Т. Коупленда обґрунтовано ключову роль управлінських рішень у створенні вартості для власників та інвесторів [1, с. 41–47; 2, с. 110–118]. Дамодаран А., систематизував інструменти інвестиційної оцінки та показав залежність ринкової вартості бізнесу від стратегічних і операційних рішень менеджменту [3, с. 15–22]. Подальший розвиток підходів до комплексної

оцінки управління пов'язаний із використанням інтегрованих систем показників, зокрема збалансованої системи показників, яка поєднує фінансові результати з нефінансовими індикаторами ефективності [4, с. 72–80]. У дослідженнях, присвячених підприємствам сфери послуг, акцент зроблено на ролі операційної ефективності, масштабування бізнесу, управління персоналом та клієнтського досвіду у формуванні вартості підприємства [5]. Підхід, представлений у роботі Бай С. І., Гаць А. присвячений управлінню створенням вартості на торговельному підприємстві [6, с. 19–26]. Коллер Т., Гоедхарт М., Весселс Д. формують концептуальні засади value-based management, у межах яких капіталізація компанії розглядається як результат управлінських рішень, що впливають на грошові потоки, темпи зростання та вартість капіталу [7]. Височин І. та Лях С. обґрунтовують здатність підприємств торгівлі адаптувати операційні та управлінські процеси до цифрової економіки проте адаптивність розглядається переважно якісно та не інтегрується в кількісні моделі оцінювання управління капіталізацією [8]. У працях Багацької К. В., більшість розроблених положень не повною мірою враховують специфіку галузі торгівлі, де швидкість оборотності активів та якість клієнтського досвіду є домінуючими чинниками вартості [9, с. 45–78].

Системний аналіз літератури свідчить про те, що хоча існують суттєві напрацювання щодо окремих складових оцінювання ефективності діяльності торгових підприємств, відсутній цілісний методичний підхід до об'єктивної, порівнянної та зваженої оцінки управління капіталізацією як комплексного результату взаємодії фінансових, операційних і управлінських показників. Саме це й визначає актуальність розробки відповідного методичного підходу.

Таким чином, невирішеним залишається питання формування цілісного методичного підходу, який би дозволяв: а) поєднати фінансові, операційні, кадрові та масштабні ключові показники ефективності (KPI); б) забезпечити порівнюваність корпоративних

підприємств торгівлі різного формату; в) відобразити управлінський вплив на капіталізацію в умовах високих ризиків.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Проблема полягає у відсутності комплексного, адаптованого до сфери торгівлі комплексної оцінки управління капіталізацією корпоративних підприємств торгівлі, що обмежує можливості обґрунтування управлінських рішень. Окремі дослідження використовують експертні рейтингові та скорингові моделі для оцінювання управлінської ефективності, однак вони, як правило, або зосереджені на фінансових показниках, або не адаптовані до специфіки корпоративних підприємств торгівлі та умов нестабільного середовища.

Метою статті є розроблення та наукове обґрунтування багатофакторного підходу до комплексної оцінки управління капіталізацією корпоративних підприємств торгівлі, що базується на принципах операційної та інвестиційної синергії в умовах високої динамічності ринкового середовища.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сучасна парадигма менеджменту торгівлі демонструє поступовий відхід від суто фінансового детермінізму на користь інтеграції нефінансових та операційних детермінант у загальну систему оцінювання результатів діяльності [10-14]. Управління капіталізацією підприємств торгівлі дедалі частіше базується на методології Value-Based Management (VBM), яка поєднує фінансові метрики з системами оцінки ефективності на основі ключових показників (KPI). Стратегічний вимір управління вартістю через детермінацію операційних драйверів деталізовано у концептуальних підходах експертів McKinsey (зокрема моделі Value Driver Tree), що дозволяють простежити механізм конвертації технологічної досконалості та оптимізації процесів у приріст акціонерної вартості [11; 12]. Це обумовлено тим, що в умовах цифрової трансформації ринку такі параметри, як структура капітальних витрат, швидкість оборотності запасів, стійкість персоналу та адаптивність бізнес-моделі до ресурсних дефіцитів, безпосередньо формують інвестиційний профіль компанії та її здатність до капіталізації.

Проте, попри значну кількість теоретичних розробок, у фаховій літературі спостерігається методичний розрив: відсутня формалізована аналітична модель, яка дозволяла б інтегрувати різнопланові KPI у єдину систему координат з чіткими правилами нормалізації

та визначеною вагомістю чинників. Саме цей дефіцит інструментарію зумовлює необхідність переходу до прикладного моделювання процесів вартісно-орієнтованого управління.

Ключова гіпотеза дослідження полягає у тому, що рівень управління капіталізацією є результатом системної взаємодії управлінських рішень щодо синхронізації операційної ефективності, інвестиційної ємності об'єктів та жорсткої стандартизації бізнес-процесів.

В межах даного дослідження пропонується методичний підхід оцінки рівня управління капіталізацією підприємств у сфері ритейлу, який ґрунтується на фундаментальних положеннях концепції Value-Based Management (VBM), розробленої Т. Коллером, М. Гоедхартом та Д. Весселсом, проте адаптуємо галузеву специфіку для сфери корпоративного ритейлу (табл. 1).

Запропонований підхід передбачає такий алгоритм дій:

1. Формування системи KPI за блоками управління та розробка критеріїв оцінювання показників за уніфікованою шкалою.
2. Ідентифікація галузевих значень для корпоративного ритейлу.
3. Експертне оцінювання кожного показника.
4. Визначення вагомості показників.
5. Агрегування результатів в інтегральний індекс та висновки.

Важливу емпіричну базу дослідження становили офіційні джерела даних корпоративних підприємств торгівлі, які дозволяють оцінити практичні аспекти реалізації управлінських стратегій. Інформація про масштаб, динаміку розширення мережі та стратегічні орієнтири діяльності представлена на офіційних сайтах компаній, де висвітлюються дані щодо кількості магазинів, зростання виручки та нових форматів обслуговування тощо. Для більш точної оцінки експертів визначено середньогалузеве значення для корпоративних підприємств (табл. 2).

У табл. 3 здійснено категоризацію оцінок KPI за 5-бальною шкалою. Капіталізація в ритейлі формується чотирма блоками управління. Для кожного KPI використано п'ятибальну шкалу оцінювання рівня управління капіталізацією підприємств: 1 бал – низький рівень; 2 бали – нижче середнього; 3 бали – середній (галузевий рівень); 4 бали – високий; 5 балів – еталонний рівень для формату (найкращі галузеві практики).

Коефіцієнт оборотності товарних запасів (K6) та середній період зберігання товарних

Таблиця 1

Показники комплексної оцінки управління капіталізацією підприємств за моделлю Value-Based Management (VBM)

Класичні показники (Koller et al.)	Відповідник у пропонуваній моделі
EBITDA, Operating Margin	– операційний прибуток компанії до врахування витрат на відсотки, податки, амортизацію та знецінення EBITDA (операційний прибуток) на один магазин, маржа з 1 м²
ROIC, Capital efficiency	– обсяг капітальних інвестицій, спрямованих на створення, модернізацію або розширення одного торгового об'єкта. (CAPEX) на 1 магазин, – період окупності капітальних інвестицій (Payback period)
Revenue growth	– виручка з 1 м², масштабування мережі
Cash flow sustainability	– оборотність запасів, логістична ефективність
Value drivers beyond finance	– плинність кадрів, якість управління масштабуванням

Джерело: сформовано на основі [7; 12]

Таблиця 2

Середньогалузеве значення поєзників для корпоративного ритейлу

Показник	K1	K2	K3	K4	K5	K6	K7	K8
Середньо галузеве значення	15,0 – 25,0 млн грн (залежно від формату)	25,0 – 35,0 тис. грн	4,0% – 5,5%	\$600 – \$800/м²	5 – 7 років	28 – 35 днів	коэф 2,5 – 3,2	70% – 75%
Рівень лідерів ринку	> 45,0 (рівень АТБ/Novus)	> 55,0 (рівень АТБ/Fora)	> 8% (рівень RUSH)	< \$450 (оптимально низький)	< 3,5 років	< 16 днів еталон АТБ	> 4,5	> 90% (мінімальні залишки)

Джерело: сформовано авторами станом на жовтень 2025 р. за [12-19]

запасів (K8) завжди взаємопов'язані: чим вищий коефіцієнт оборотності, тим коротший середній період зберігання. У корпоративному ритейлі оптимальне значення залежить від формату: дискаунтери (АТБ, RUSH) прагнуть високого (K6) і низького (K8); супермаркети (Novus, Fora) можуть мати нижчий K6 через ширший асортимент і довший K8 [14-18].

Коефіцієнт плинності кадрів використано як індикатор стабільності персоналу, що безпосередньо корелює з операційною ефективністю торгових об'єктів, рівнем операційних витрат та відтворюваністю бізнес-процесів у корпоративній торгівлі [10]. Інтервали значень коефіцієнта плинності кадрів сформовано на основі результатів власних емпіричних досліджень авторів, узагальнення відкритих статистичних даних корпоративних підприємств торгівлі та галузевих аналітичних оглядів ринку ритейлу.

З огляду на обмежену публічність детальних фінансових показників торговельних мереж, оцінювання рівня управління капіталізацією здійснено на основі: відкритих даних про масштаби мережі, темпи зростання, формат; галузевих середніх значень (benchmarks) для відповідних форматів ритейлу; експертної оцінки узгодженості фінансових, операційних і стратегічних рішень (табл.4). Мережа корпоративного підприємства описує основний формат торгівлі, який напряду впливає на економіку магазину та здатність до масштабування (дискаунтер – звичайно має вищу оборотність, супермаркет – вищу маржу на окремі категорії) [20].

Показник капітальних інвестицій на один торговий об'єкт використано як індикатор капіталомісткості торгового формату та інвестиційного навантаження на операційну модель підприємства. Строк окупності капітальних інвестицій (Payback period of capital

Таблиця 3

Критерії оцінювання управління капіталізацією корпоративного підприємства торгівлі

Назва показника К	1 бал	2 бали	3 бали	4 бали	5 балів
Блок 1. Економіка торгового об'єкта (3 KPI)					
K1. Дохід на один торговий об'єкт	значно нижче середньогалузевого	нижче середньогалузевого рівня	відповідає середньогалузевому рівню	перевищує середньогалузевий рівень	істотно перевищує середньогалузевий рівень
K2. Дохід на 1 м ² торгової площі	низький	нижчий за середньогалузеву	відповідає середньогалузевому	високий інтенсивність	еталонне значення
K3. EBITDA на один торговий об'єкт	низька операційна прибутковість	нижча за середньогалузеву	відповідає середньогалузевій	висока операційна прибутковість	стабільно високий рівень
Блок 2. Капітальні інвестиції в торгіву інфраструктуру(2 KPI)					
K4. Капітальні інвестиції на один торговий об'єкт	Висока капіталоємність формату	вище середньогалузевого рівня	Середньогалузевий рівень	Оптимізований рівень інвестицій	Оптимально низький рівень
K5 Строк окупності капітальних інвестицій	Тривалий строк окупності	Перевищує середньогалузевий	Середньогалузеве значення	Скорочений строк окупності	Прискорений строк окупності
Блок 3. Ефективність управління оборотним капіталом (3 KPI)					
K6. Коефіцієнт оборотності товарних запасів	низька оборотність запасів	нижча за середньогалузеву	середньогалузевий рівень	висока оборотність	еталонна швидкість
K7. Валовий прибуток на інвестований у запаси капітал	низька віддача	нижча за середньогалузеву	середньогалузевий рівень	висока віддача капіталу	еталонний рівень віддачі запасів
K8. Середній період зберігання товарних запасів	надмірна тривалість зберігання	вище середньогалузевої	середньогалузевий рівень	скорочена тривалість	мінімальна тривалість зберігання
Блок 4. Організаційна та кадрова стійкість (2 KPI)					
K9. Рівень стандартизації управління	Дуже низький	Низький	Середній	Високий	Дуже високий
K10. Плинність персоналу	< 80 %	80-65 %	65–51 %	50–31 %	До 30 %
	знижує стабільність операційної діяльності		галузевий рівень	контрольований	прийнятний

Джерело: сформовано авторами

investments) прямо відображає швидкість повернення інвестованого капіталу та може бути коректно оцінений за фінансовими результатами.

Для точності розрахунку експертним шляхом визначено вагомість блоків оцінювання управління капіталізацією підприємств у сфері рітейл (табл. 3). За результатами уза-

Таблиця 4

Вихідні дані для оцінки рівня управління капіталізацією

Мережа, формат, 2025	Дохід (2024–2025)	К-сть магазинів / динаміка відкриття	Оборотність/ запаси	Масштабування без втрати якості	Капітало-місткість
АТВ-Market Дискаунтер	~208.9 млрд грн виручки у 2024 р. (39.5 % ринку)	1 250 по Україні; 44 відкритих у перші 6 міс. 2025 р.	Висока оборотність моделі; стандартизовані запаси для швидкої ротації	Дуже висока – наймасштабніша мережа в країні, стабільне відкриття нових магазинів	2 – низька капітало-місткість, мінімальні інвестиції на 1 магазин
FORA Супер-маркети “біля дому”	Частина групи Fozzy: виручка ~35 млрд грн у 2024 р.	276 магазинів (попередні дані)	Формат ближче до клієнта із середньою оборотністю	Середня – мережева структура є, але темп відкриття менший ніж у дискаунтерів	3 – середньогалузевий рівень
RUSH (EVA) Дрогері Супер-маркет	~27 млрд грн виручки у 2024 р.; +~29 % зростання доходу	1 109 магазинів станом на 01.01.2025/ 29 відкритих у 1 півр. 2025	Власні private-label та широка мережа прискорюють обіг запасів у дрогері	Висока – активне відкриття як стандартних, так і компактних форматів додатково до основної мережі	4 – вище середнього, інвестиції у формат та технології
Novus Ukraine Супер-маркети + “Mi Market”	~29 млрд грн виручки у 2024 р.; +21 % у 1 півр. 2025	141 (88 супер-маркетів + 51 Mi Market)	Окремі формати мають вищу ефективність на м²	активне розширення Mi Market у 2025–2026 (планується 50-70 Mi Market)	5 – найвища капітало-місткість, великі площі

Джерело: сформовано авторами [14-19]

гальнення експертних оцінок сформовано чотири блоки показників, що відображають ключові аспекти управління капіталізацією підприємств торгівлі. Логіка розподілу ваг корелює з практиками консалтингових компаній. Зокрема, McKinsey у своїх звітах з оцінки вартості компаній фокусує увагу на тому, що ROIC (рентабельність капіталу) та Growth (ріст) є головними драйверами [11; 12]. У щорічних звітах Deloitte підкреслюється, що для ритейлу критичними є оборотність активів та маржинальний дохід, як ключові фактори ліквідності та капіталізації [13]. Значення кожного показника K_i узгоджувалися шляхом категоризації оцінки для кожного показника сьомома експертами з урахуванням сформованих вище критеріїв оцінки. Для узагальнення результатів запропоновано інтегральний індекс управління капіталізацією ($ИУК$), який розраховується за формулою:

$$ИУК = \sum_{i=1}^n \omega_i \cdot K_i$$

де, K_i – бальна оцінка i -го показника; ω_i – вагомість i -го показника;

i – кількість показників в оцінці; n – кількість показників.

Результати оцінювання рівня управління капіталізацією для чотирьох корпоративних підприємств представлено у табл. 5.

Корпоративний ритейл демонструє синергію між фінансовими, операційними та HR-показниками, а стандартизація управління є ключовим драйвером капіталізації. Розрахунки свідчать, що показники масштабування, оборотності запасів і кадрової стабільності мають істотний вплив на рівень управління капіталізацією корпоративних підприємств торгівлі, особливо в умовах воєнного стану. Отриманий індекс дозволяє здійснювати порівняльну оцінку підприємств, визначати сильні та слабкі сторони управління, а також аналізувати вплив окремих факторів на капіталізацію.

Для аналізу результатів використовувалась дискретна п'ятибальна шкала (1–5) з

Таблиця 5

**Результати розрахунку експертної зваженої оцінки рівня управління
капіталізацією підприємства**

KPI	ATB	Fora	RUSH	Novus	Bara (wi)	ATB	Fora	RUSH	Novus
K1.	4,86	4,14	4,43	4,43	0,13	0,63	0,54	0,58	0,58
K2	4,43	4,14	4,29	3,57	0,12	0,53	0,50	0,51	0,43
K3.	4,57	4,00	4,71	3,29	0,10	0,46	0,40	0,47	0,33
K4	4,29	3,71	4,43	2,43	0,10	0,43	0,37	0,44	0,24
K5	4,71	3,86	4,29	3,29	0,12	0,57	0,46	0,51	0,39
K6.	4,29	4,14	4,14	4,14	0,08	0,34	0,33	0,33	0,33
K7.	4,57	3,57	3,57	3,57	0,07	0,32	0,25	0,25	0,25
K 8	4,71	3,86	4,00	3,71	0,10	0,47	0,39	0,40	0,37
K 9	4,57	3,86	4,14	4,14	0,08	0,37	0,31	0,33	0,33
K10	3,43	3,14	3,57	2,43	0,10	0,34	0,31	0,36	0,24
Всього	44,43	38,43	41,71	35,00	1,00	4,46	3,86	4,21	3,50
Експертна оцінка						ІІУК			

Джерело: пораховано авторами за результатами експертної оцінки (N=7)

подальшим групуванням результатів у п'ять рівнів (табл. 6).

Отримані значення (табл. 5) свідчать, що корпоративна мережа:

АТБ (4,46) – високий показник зумовлений поєднанням жорсткої стандартизації та ефективності мережі (K1-K3); максимальне зростання ринкової вартості через швидкість обороту капіталу.

RUSH(Eva) (4,21) – мережа демонструє найкращі показники маржинальності та стандартизації. рентабельність інвестованого капіталу у товарні запаси.

Fora (3,86) – стабільна модель бізнесу, але має потенціал для зростання капіталізації через покращення EBITDA та зниження плинності кадрів.

Novus (3,5) – результат відображає високу капіталоемність та повільнішу окупність у порівнянні з дискаунтерами та дрогері-сегментом; ключовим ресурсом зростання є подолання кадрового дефіциту, який наразі є фактором, що стримує їхню повну синхронізацію з лідерами галузі.

Лідери капіталізації (АТБ та RUSH) мають високі оцінки EBITDA, що корелюється з фінансовими звітами, де ці дві компанії є найприбутковішими у своїх нішах. Аналіз підтверджує: сучасний український ритейл чітко сегментований. АТБ залишається унікальною моделлю бізнесу, яка практично не корелює з конкурентами, що робить її най-

більш стійкою до ринкових коливань. Натомість капіталізація мережі RUSH та Novus у різних товарних нішах (drogerie та food) може базуватися на єдиному фундаменті високої капіталомісткості.

Наукова новизна полягає у розробленні методичного підходу до оцінювання рівня управління капіталізацією корпоративних підприємств торгівлі, що порівняно з традиційними scorecard-моделлями, у яких переважно використовується комбінація фінансових і нефінансових показників без формалізованих ваг, запропонований підхід має низку ключових відмінностей, зокрема: а) вагове структурування показників з чіткою логікою включення показників у блоки зі встановленими вагами та визначенням критеріальної оцінки з галузевою складовою; б) використання кадрового чинника (K10) та якості управління форматом (K9) як інтегральної оцінки та частини репутаційного капіталу бренду роботодавця є контрольним показником ефективності роботи керуючих магазинів і важливим для умов високої турбулентності бізнес-середовища та війни.

Висновки. У статті обґрунтовано доцільність застосування багатофакторного підходу до оцінювання управління капіталізацією корпоративних підприємств торгівлі, який, на відміну від існуючих моделей, інтегрує фінансові, операційні, кадрові та масштабні KPI в єдину управлінську модель оцінювання, адаптовану

Таблиця 6

Результати оцінки підприємств за індексом рівня капіталізації

Діапазон значень	Назва рівня ІУК	Інтерпретація результату для підприємства	Напрямок управлінських рішень
4.3 – 5.0	Еталонний АТБ RUSH (EVA)	Максимальна синергія операційної швидкості та капіталовіддачі. Показники оборотності та EBITDA суттєво вищі за ринок.	Агресивне масштабування моделі, експорт управлінських технологій, капіталізація бренду.
3.5 – 4.2	Ефективний Fora Novus	Стабільна модель із високим рівнем стандартизації. Процеси збалансовані, але є потенціал для оптимізації HR-складової.	Органічне зростання, точкова оптимізація витрат, посилення лояльності персоналу.
2.7 – 3.4	Адаптивний	Середній рівень ефективності. Капіталізація стримується через повільну окупність або низьку інтенсивність використання площ.	Реінжиніринг операційних процесів, зміна формату об'єктів, цифровізація логістики.
1.9 – 2.6	Дефіцитний	Низька прибутковість при високих CAPEX. Ризики втрати ринкової частки та капітального знецінення.	Антикризове управління, скорочення неефективних точок, реструктуризація активів.
1.0 – 1.8	Критичний	Повна деструкція системи управління. Від'ємна динаміка капіталізації.	Повна зміна бізнес-моделі, продаж активів або ліквідація.

Джерело: сформовано авторами

до умов функціонування корпоративного підприємства торгівлі в умовах воєнного стану. Запропонований підхід дозволяє подолати обмеження традиційних фінансових моделей та врахувати управлінську природу формування вартості бізнесу. Змістовна валідність забезпечується тим, що до оцінки включено лише ті показники, які безпосередньо впливають на здатність підприємства створювати та утримувати ринкову вартість. Включення показника плинності персоналу до інтегральної оцінки є методично обґрунтованим, оскільки у роздрібній торгівлі людський капі-

тал безпосередньо впливає на швидкість обслуговування, втрати продажів, операційні витрати та репутаційні ризики.

Практична цінність дослідження полягає у можливості використання інтегрального індексу для: стратегічного аналізу; порівняльної оцінки мереж роздрібної торгівлі; обґрунтування управлінських рішень щодо масштабування та інвестицій.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на емпіричну валідацію підходу та розширення системи KPI з урахуванням цифрової трансформації підприємств торгівлі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Rappaport A. Creating Shareholder Value. New York: Free Press, 1998. 224 p.
2. Norreklit H. The Balanced Scorecard: what is the score? A rhetorical analysis of Balanced Scorecard texts. *Accounting, Organizations and Society*. 2003. Vol. 28, No. 6. P. 591–619.
3. Damodaran A. Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. 3rd ed. New York: John Wiley & Sons, Wiley Finance, 2012. 992 p.
4. Kaplan R., Norton D. The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action. Boston: Harvard Business School Press. 1996. 322 p.
5. Faupel S. Value-Based Management in Practice: Empirical Evidence from German Companies. 2012. 236 p.
6. Bay S., Gaz A. Managing Value Creation at A Trading Enterprise. *Znanstvena misel journal*. 2017. T. 6. C. 19-26.
7. Koller T., Goedart M. Wessels D. Valuation—Measuring and Managing the Value of Companies. 8th Edition, McKinsey & Company. John Wiley & Sons. 2025. 880 c.

8. Височин І., Лях С. Адаптивність бізнес-моделей підприємств торгівлі в умовах цифрової економіки. *Економіка та суспільство*. 2025. 77. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-77-50> (дата звернення: 15.10.2025).
9. Багацька К. В. Капіталізація підприємства як ключова категорія вартісно-орієнтованого управління. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2015. Вип. 3. С. 10–13.
10. Fedulova I. Dzhulai M, Dragan O, Zhukovska V et al. Formation of employer's image for representatives of Generation Z in the retail sector in conditions of instability. *Transformations of national economies under conditions of instability*. 2024. Tallinn: Scientific Route OÜ, 296. P. 33-72. URL: [doi:10.21303/978-9916-9850-6-9.ch2](https://doi.org/10.21303/978-9916-9850-6-9.ch2) (дата звернення: 20.10.2025).
11. McKinsey & Company Retail's outperformers: Lessons in value creation. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/retails-outperformers-lessons-in-value-creation> (дата звернення: 20.10.2025).
12. The state of grocery retail in Europe 2025. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/state-of-grocery-europe-report> (дата звернення: 20.10.2025).
13. Global Powers of Retailing 2024 : Deloitte Touche Tohmatsu Limited. 2024. URL: <https://www2.deloitte.com> (дата звернення: 20.10.2025).
14. АТБ Маркет. URL: <https://atbmarket.com> (дата звернення: 20.10.2025).
15. Novus. <https://novus.ua> (дата звернення: 20.10.2025).
16. Fora. <https://fora.ua> (дата звернення: 20.10.2025).
17. EVA chain increased its revenue to UAH 14.8 bln in first half of year and opened 29 stores. URL: <https://open4business.com.ua/en/eva-chain-increased-its-revenue-to-uah-14-8-bln-in-first-half-of-year-and-opened-29-stores/> (дата звернення: 20.10.2025).
18. Ukraine's Reforms, Transitions, and Market Opportunities: Kyiv's Deal Pipeline in 2025. URL: https://insights.kyivindependent.com/uploads/KI%20Insights%20Briefing_May%202025_Deal%20Pipeline_Free%20extract.pdf (дата звернення: 20.10.2025).
19. Асоціація ритейлерів України. Стан та тенденції розвитку українського ритейлу в умовах воєнного стану : річний аналітичний звіт за 2024 рік. Київ : RAU, 2024. URL: <https://rau.ua/category/analitika/> (дата звернення: 25.10.2025).

REFERENCES:

1. Rappaport, A. (1998). Creating shareholder value. Free Press.
2. Norreklit H. (2003.). The Balanced Scorecard: what is the score? A rhetorical analysis of Balanced Scorecard texts. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 28. No. 6. P. 591–619.
3. Damodaran, A. (2012). Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset (3rd ed.). John Wiley & Sons.
4. Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). The balanced scorecard: Translating strategy into action. Harvard Business School Press.
5. Faupel, S. (2012). Value-Based Management in Practice: Empirical Evidence from German Companies. 236 p.
6. Bay, S., & Gaz, A. (2017). Managing value creation at a trading enterprise. *Znanstvena misel Journal*, 6, 19–26.
7. Koller, T., Goedhart, M., Wessels, D. (2025). Valuation: Measuring and managing the value of companies (8th ed.). McKinsey & Company; John Wiley & Sons.
8. Vysochyn, I., Liakh, S. (2025). Adaptatynist biznes-modelei pidpryemstv torhivli v umovakh tsyfrovoy ekonomiky [Adaptability of business models of trade enterprises in the digital economy]. *Ekonomika ta suspilstvo*, 77. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-77-50> (accessed October 15, 2025).
9. Bahatska, K. V. (2015). Kapitalizatsiia pidpryemstva yak kliuchova katehoriia vartisno-oriientovanoho upravlinnia[Enterprise capitalization as a key category of value-based management]. *Scientific Bulletin of Uzhhorod National University. Series: International Economic Relations and World Economy*, 3, pp. 10–13. (in Ukrainian).
10. Fedulova, I., Dzhulai, M., Dragan, O., Zhukovska, V., et al. (2024). Formation of employer's image for representatives of Generation Z in the retail sector under conditions of instability. [Formation of employer's image for representatives of Generation Z in the retail sector under conditions of instability]. In: *Transformations of national economies under conditions of instability*. Tallinn: Scientific Route OÜ, 296. pp. 33–72). Available at: <https://doi.org/10.21303/978-9916-9850-6-9.ch2> (accessed October 20, 2025).

11. The state of grocery retail in Europe 2023. [The state of grocery retail in Europe 2023]. Available at: <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/the-state-of-grocery-retail-in-europe-2023> (accessed October 20, 2025).
12. McKinsey & Company. Retail's outperformers: Lessons in value creation. [Retail's outperformers: Lessons in value creation]. Available at: <https://www.mckinsey.com/industries/retail/our-insights/retails-outperformers-lessons-in-value-creation> (accessed October 20, 2025).
13. Global Powers of Retailing 2024. [Global Powers of Retailing 2024]. Available at: <https://www2.deloitte.com> (accessed October 20, 2025).
14. ATB Market. [ATB Market official website]. Available at: <https://atbmarket.com> (accessed October 20, 2025).
15. Novus. [Novus retail chain official website]. Available at: <https://novus.ua> (accessed October 20, 2025).
16. Fora. [Fora retail chain official website]. Available at: <https://fora.ua> (accessed October 20, 2025).
17. EVA chain increased its revenue to UAH 14.8 bln in first half of year and opened 29 stores. [EVA chain increased its revenue to UAH 14.8 bln in the first half of the year and opened 29 stores]. Available at: <https://open4business.com.ua/en/eva-chain-increased-its-revenue-to-uah-14-8-bln-in-first-half-of-year-and-opened-29-stores/> (accessed October 20, 2025).
18. Ukraine's Reforms, Transitions, and Market Opportunities: Kyiv's Deal Pipeline in 2025. [Ukraine's reforms, transitions, and market opportunities: Kyiv's deal pipeline in 2025]. Available at: https://insights.kyivindependent.com/uploads/KI%20Insights%20Briefing_May%202025_Deal%20Pipeline_Free%20extract.pdf (accessed October 20, 2025).
19. Asotsiatsiia ryteileriv Ukrainy. Stan ta tendentsii rozvytku ukrainskoho ryteilu v umovakh voiennoho stanu: richnyi analitychnyi zvit za 2024 rik [State and trends of Ukrainian retail development under martial law: Annual analytical report for 2024]. Available at: <https://rau.ua/category/analitika/> (accessed October 25, 2025).